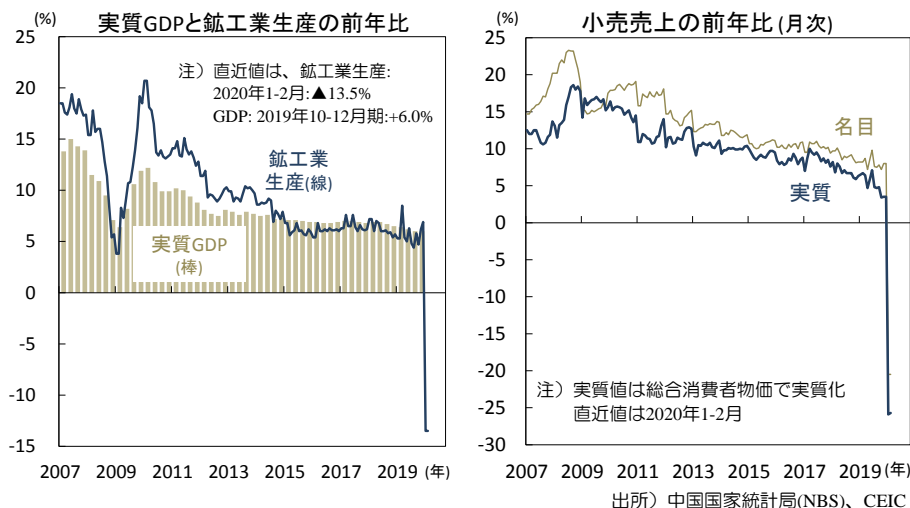


中国：あらわになった新型コロナウイルスの爪あと、1-3月期は大幅マイナス成長に

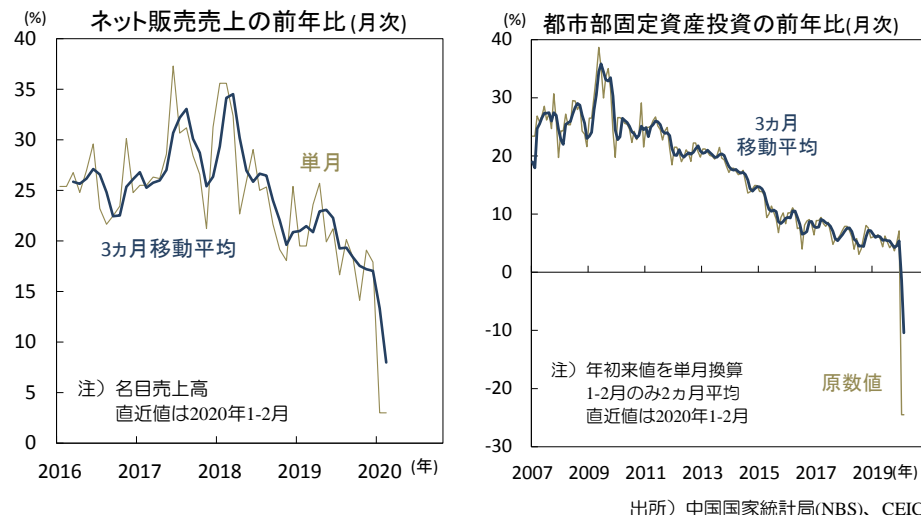
【図1】 鉱工業生産(左)と小売売上高(右)ともに1-2月に急落



先週16日、中国政府は1-2月の鉱工業生産が前年比▲13.5%と12月の+6.9%より急反落し(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値)の▲3.0%を大きく下回ったことを公表。新型コロナ・ウイルスが同国経済に残した爪あとの深さに市場は息を飲みました。

当局は、感染の封じ込めのために1月下旬より都市閉鎖や公共交通機関の運行制限を行い、春節休暇期間も延長。こうした措置に伴って製造業の供給網は寸断され、春節明けの出稼ぎ労働者の職場復帰も例年より大幅に後ずれし、生産が下押しされました。鉱工業生産統計の部門別では、製造業が同▲15.7%(12月+7.0%)と急反落。鉱業も同▲6.5%(同+5.6%)、公益も同▲7.1%(同+6.8%)と反落しました。製造業の内訳では、耐久財や資本財の生産が急落。自動車と同▲31.8%(同+10.4%)、一般機械は同▲28.2%(同+4.9%)、電気機器は同▲24.7%(同+12.4%)と大きく落込みました。一方、鉄鋼は同▲2.0%(同+10.7%)と下げ幅が穏やかでした。北部の重工業地域を中心に高炉による生産が続いた影響とみられます。非鉄金属の伸びも同▲8.5%(同+5.0%)でした。

【図2】 ネット販売はプラスの伸び(左)、都市部の投資は急落(右)



家計消費も低迷。感染を恐れる市民は外出を控え、各種の店舗も閉鎖され、消費者信頼感の悪化なども重しとなりました。1-2月の小売売上高(名目)は前年比▲20.5%(12月+8.0%)と急反落(図1右)。裁量的な消費の低迷が目立ち、自動車は▲37.0%(同+1.8%)、衣服も同▲30.9%(同+1.9%)と大きく下落しました。また、住宅販売が落込む中で住宅関連財の購入も低迷。家具が同▲33.5%(同+1.8%)、装飾材等も同▲30.5%(同+0.6%)に落込みました。一方、医薬品は同+0.2%(同8.2%)とプラスの伸びを保ち、日用品も同▲6.6%(同13.9%)で通信機器も同▲8.8%(同+8.8%)と相対的に鈍化幅は緩やかでした。自宅に閉じこもる消費者がオンライン娯楽やネット販売を利用したためとみられます。販売経路別ではネット販売が同+3.0%(同+17.9%)と堅調(図2左)。配達員の確保の難しさ等はあったものの、実店舗販売からネット販売へのシフトの恩恵を受けました。

消費者が外出が避け内覧会も行われないうちで住宅販売(床面積ベース)は同▲39.2%(同+0.6%)と低迷し、住宅着工も同▲44.9%(同+7.4%)と急落しました。

● 新型コロナ封じ込め後の優先課題は経済活動の正常化

投資活動も急減速を余儀なくされました。1-2月の都市部固定資産投資(名目)は前年比▲24.5%(12月単月+7.1%)と急落(図2右)。インフラ投資が同▲30.3%(同+1.9%、図3左)、製造業投資が同▲31.5%(同+9.2%)と、特に軟調でした。また、住宅販売と住宅着工が低迷する中で不動産投資も同▲16.3%(同+5.4%)と落込みました。

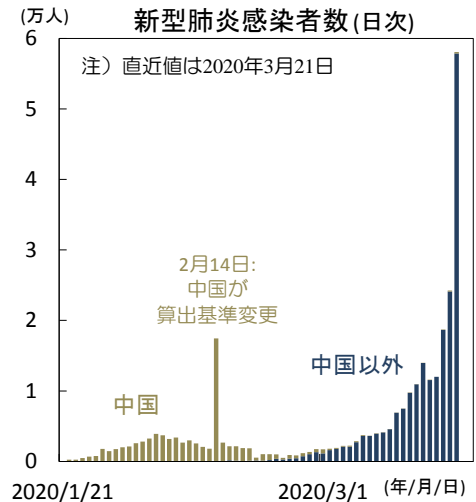
新型コロナウイルス感染の封じ込めに成功した後、当局の優先課題は経済活動の正常化へとシフト。財政・金融面から景気回復を支援するための措置も相次いでいます。3月13日、中国人民銀行(PBoC)は対象を絞った銀行の預金準備率(RRR)の引下げを通じて5,500億元の流動性を供給。3月16日には1年物中期貸出制度(MLF)金利が3.15%、同20日には1年物最優遇貸付金利(LPR)が4.05%で据置かれたものの、今後はオベ金利等の引下げが行われると予想されます。また、サービス部門の中小企業は著しい影響を受けており、同部門への減税や社会保障拠出負担の軽減が行われる可能性も低くないでしょう。低迷する投資の支援策としては、インフラ投資の拡充に向けた措置が取られるとみられます。また、国家発展改革委員会(NDRC)が新車用ナンバープレートの発給制限の緩和を呼び掛けるなど、家計消費の刺激策に向けた動きもみられます。

● 今年通年の成長率は+2.5%前後と急減速する見込み

新規感染者数は3月上旬にかけて急減し、経済活動は徐々に正常化に向かっています。発電用石炭の消費量や不動産取引高(図4左)や大気汚染物質の濃度(図4右)などを見る限り、経済活動は3月半ばにかけて緩やかに回復。4-6月期からは同活動が正常化するとともに政府の景気刺激策が動き始め、景気の回復を促すでしょう。しかし、同ウイルスは米欧の先進国で感染拡大中。各国は都市の閉鎖、外出制限、飲食店等の営業停止などを行っており、中国が経験した一時的で急激な景気悪化が起こることは不可避でしょう。外需の落込みと国際的な供給網の混乱は、始まったばかりの中国の景気回復の勢いを抑える見込みです。各国の取組みによりウイルス感染が5-6月までに終息すれば、今年後半より世界的な景気の回復がみられるでしょう。景気刺激策もあり投資の回復ペースは速いものの、雇用環境の悪化(2月の都市部失業率は6.2%と12月の5.2%より急上昇)や所得の低迷もあり、家計消費の回復は勢いを欠くとみられます。

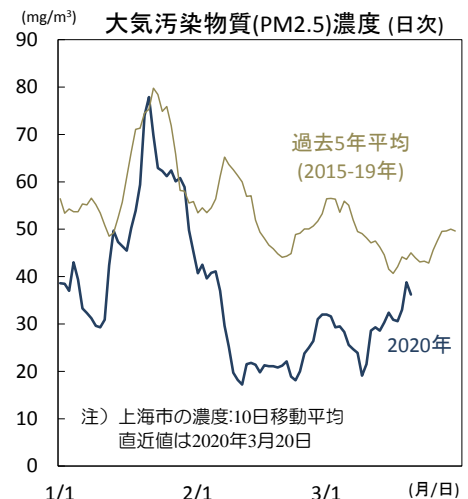
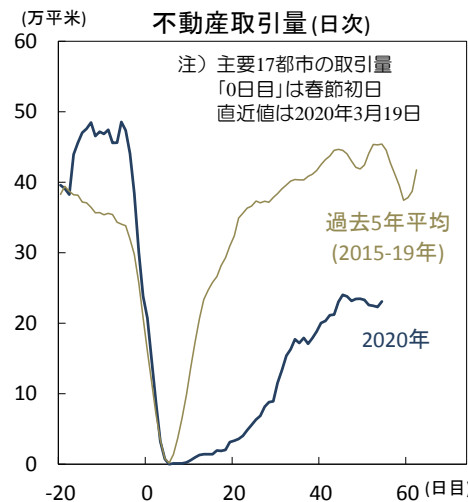
実質GDPの前年比は1-3月期に▲6%前後(昨年10-12月期:+6.0%)と急反落した後に回復。世界景気の落込みから4-6月期は+4%前後と留まるものの、年後半は+6%前後へ加速、今年通年では+2.5%前後と昨年の+6.1%を下回ると予想されます。(入村)

【図3】中国で封じ込められた新型コロナは他地域で拡大中(右)



出所) 中国国家统计局(NBS)、世界保健機関(WHO)、CEIC

【図4】不動産取引量や大気汚染物質量は経済活動回復を示唆



出所) 中国各地方都市政府、米國務省、CEIC、Bloomberg

・本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会